



热点研究

保险金信托业务实践中的信托财产问题探讨

近年来保险金信托业务在我国迅速发展，金融机构逐步提升对此类业务的重视程度。实践中，由保险金信托的信托财产衍生出一些有待解决的问题，行业内不同机构对此亦有不同理解。本文根据《信托法》对信托财产的要求，对保险金信托的信托财产所产生的相关问题进行初步探讨。

一、保险金信托的信托财产范围问题

根据我国《信托法》中关于信托财产的有关规定，设立信托“必须有确定的信托财产”，并且“信托财产必须是委托人合法所有的财产”。同时在《信托法》第十四条中规定：受托人因承诺信托而取得的财产是信托财产。受托人因信托财产的管理运用、处分或者其他情形而取得的财产，也归入信托财产。法律、行政法规禁止流通的财产，不得作为信托财产。法律、行政法规限制流通的财产，依法经有关主管部门批准后，可以作为信托财产。

由此可见，具备合法性、确定性并可以处分的财产及财产权利可以作为信托财产。而针对保险金信托，其信托财产主要是委托人合法所有的保险金请求权。目前市场上用于设立保险金信托的保险险种主要为终身寿险和大额年金险，以这两类保险金请求权作为财产设立信托，具备了信托财产的上述特征。

然而在业务实践中，委托人的诉求往往不仅仅局限于将保险金请求权作为信托财产，越来越多的高净值客户希望将货币资金或者其他非货币财产一并装入保险金信托，以期通过设立信托实现对其各类资产的隔离保护和家庭财富的传承规划。因而产生了对保险金信托信托财产范围的思考：保险金信托的信托财产是否只能是保险金请求权？是否可以将其他类型的财产纳入保险金信托？实践中信托财产含有保单的信托即可被视为保险金信托，而针对同时含有其他信托财产类型的信托，如果定义为保险金信托，是否需要明确或者限制保险金信托设立时信托财产中保险金请求权的占比或规模，使保险金信托成为真正的“以保险金为主”的信托。

二、保险金信托的信托财产确权与交付问题

目前由受托人作为保险受益人的业务模式已经大量开展，随着业务发展而产生的信托财产确权与交付问题也值得注意。

一方面，应当确认保险金信托相关当事人财产权利的归属。设立保险金信托时，信托公司作为信托的受托人也成为保险受益人，而保险受益人也是保险金请

求权的受益对象，应当明确有权作为保险金信托委托人的是保险关系中的哪一方当事人，由此可进一步明确保单所对应的各项权利归属。实践中投保人有权以保险金请求权设立信托，被保险人和保险受益人享有保险金请求权，在原有的保险受益人基础上调整保险金信托的受益人，具体操作细节和权利归属应当在合同中明确约定。

另一方面，应当明确保险金信托的信托财产交付要求。首先是在设立信托时的要求：一般来说，委托人以夫妻共同财产设立家族信托时应由配偶签署同意函，而在投保人购买保险时一般不要求其配偶签署同意函。那么，对于委托人以保险金请求权设立保险金信托，应当制定是否需要其配偶出具同意函的标准。其次是在信托财产交付时的要求：若以新设保单设立保险金信托，则由投保人（即信托委托人）与保险公司签订保险合同，直接指定信托公司作为保险受益人，可以实现委托财产的交付；若以存续保单设立保险金信托，则由投保人向保险公司申请将保险受益人变更为信托公司，在保险公司办理完毕受益人变更相关手续并提供书面确认材料后，实现信托财产的交付。

三、保险金信托的信托财产确定性问题

根据《信托法》的规定：“设立信托，必须有确定的信托财产，并且该信托财产必须是委托人合法所有的财产”；有“信托财产不能确定”的情形时，信托无效。因此保险金信托的信托财产是否具有确定性，是保险金信托设立和长期存续的重要前提。

而从保险的立法角度，对以人的生命和健康为保险标的的人身保险有相应的顾虑，不允许与被保险人毫无关系的人使用或利用被保险人的生命和健康权益，因此《保险法》中明确规定投保人与被保险人应当具有保险利益，但同时也规定只要被保险人同意投保人为其订立合同，就视为投保人对被保险人具有保险利益，从而使得信托的受托人成为保单当事人成为可能，以保险金请求权作为信托财产成为可能。

首先，作为保险金信托信托财产的保险金请求权应具有确定性。虽然保险金请求权是“将来的权利”，无论是终身寿险还是大额年金险，都是在设立信托时已存在而在将来才能变现的权利，其权利的内容、范围、价值在保险金信托设立时是可以确定的，只是在将来才可以实现，同时也具备可转让性，因此目前用于设立保险金信托的保险险种主要是终身寿险和大额年金险，对应的保险金请求权可以作为确定的信托财产设立信托。

其次，业务操作应避免信托财产不确定性可能导致信托效力瑕疵的风险。目前广泛开展的保险金信托业务模式可以避免此类风险，实践中，投保人作为委托人设立保险金信托，在信托合同中约定，将被保险人为本人的人寿保单的投保人和受益人均变更为保险金信托的受托人，信托成立并生效，投保人同时在保险公司办理相应的变更手续并经保险人确认生效，则可以解决保险公司对保险利益的顾虑，保证了保单的有效性和确定性，从而进一步保障信托财产的确定性。

四、保险金信托的信托财产稳定性问题

由于《保险法》的相关约定可能影响保单，并对作为信托财产的保险金请求权产生影响，保险金信托的信托财产稳定性问题也应受到关注。

首先，《保险法》规定投保人和被保险人享有变更保险受益人的权利，还规定了一定条件下保险人不承担给付保险金责任或者保单不能转让的条款，这意味着存在保险金请求权因受益人变更而受到影响的不稳定因素，也存在可能导致信托财产灭失的其他风险。对此，参考保险金信托业务较为成熟的日本和我国台湾地区的经验，可以由设立信托的投保人签署放弃变更保单受益人处分权的文件，并在开展保险金信托业务时全面考虑，充分了解可能影响信托财产稳定性的情形，熟悉法律条文和对应的法律关系，并在合同中设定相应的限制或预防性条款，充分保障信托财产稳定。

其次，投保人的多样化需求也可能影响保单价值，进而对信托财产的稳定性产生影响。实践中，投保人在设立保险金信托后往往还有减保退保、保单质押融资或者追加保单等个性化需求，上述情形在设立信托后是否可以操作、如何操作、如何进行相应的信息披露或告知义务、是否应当由受托人同意或知晓等相应的细节约定都应当在信托文件中予以明确，才能有效避免保险金信托财产可能的不稳定无问题所引发的各类风险。

不仅如此，在立法上也应当尽快明确保险金信托的法律地位，制定相应的规范性文件 and 行业指引，为保险金信托的信托财产提供保障，同时对业务的运作模式、保险人和受托人的权利义务关系等作出明确规定，全面保证保险金信托的稳定运行。

执笔人：殷晓薇

宏观形势

国务院常务会议部署多项举措支持小微企业

国务院常务会议部署多项举措，进一步支持小微企业、个体工商户纾困和发展，要求保持政策必要支持力度，多措并举帮助小微企业、个体工商户应对上游原材料涨价影响，打击囤积居奇、哄抬价格等行为。深入推进反垄断、反不正当竞争执法，依法查处具有优势地位的企业为抢占市场份额恶意补贴、低价倾销等行为。

外汇市场自律机制工作会议强调预期管理

全国外汇市场自律机制第七次工作会议强调，汇率不能作为工具，既不能用来贬值刺激出口，也不能用来升值抵消大宗商品价格上涨影响。关键是管理好预期，坚决打击各种恶意操纵市场、恶意制造单边预期的行为。企业要聚焦主业，树立“风险中性”理念，避免偏离风险中性的“炒汇”行为，不要赌人民币汇率升值或贬值，久赌必输。近期人民币兑美元汇率上演一波上涨行情。5月27日

在岸、离岸人民币均创3年新高，人民币兑美元中间价报6.4030，调升69个基点。

中国工业企业利润持续高增长

1-4月，全国规模以上工业企业实现利润总额25943.5亿元，同比增长1.06倍，比2019年1-4月增长49.6%，两年平均增长22.3%。国家统计局表示，下阶段要扎实做好大宗商品保供稳价工作，不断巩固经济稳定恢复基础，推动工业经济持续健康发展。

同业动态

一季度末信托业资产规模 20.38 万亿元

6月1日，根据中国信托业协会发布的数据显示，截至2021年1季度末，信托资产规模为20.38万亿元，较2017年4季度末的历史峰值下降了5.87万亿元，同比下降4.46%，环比下降0.55%，相较于上一季度降速有所收窄。

具体从信托资金投向与运用方式来看，截至2021年1季度末，资金信托规模为15.97万亿元，同比下降9.78%，环比下降2.07%。值得一提的是，工商企业稳居第一位，证券市场跃居第二位，房地产、金融同业规模同比继续压降，信托业务转型呈现良好局面。

投资者数量连续 5 个季度增长，信托公司转型业务加速发展

近日，中国信托登记有限责任公司（中信登）发布一季度信托产品投资者相关数据。从数据来看，截至一季度末，今年我国信托产品投资者数量新增近8万，连续五个季度上升，而信托产品存量投资者的数量已接近90万。从投资规模来看，在全部存量信托产品中，自然人投资规模为3.50万亿元，呈持续上升趋势；金融机构投资规模为6.50万亿元，收缩态势明显。

中信信托连续三年发布《扶贫公益报告》

近日，中信信托发布《2020扶贫公益报告》，是继2019年推出首份行业“扶贫公益报告”以来的第三次发布，此次报告以“扶贫抗疫攻坚”和“后疫情时代公益事业展望”为主题，展现和剖解了信托制度在服务实体、改善民生、乡村振兴和绿色金融等方面所能输出的独特解决方案和智慧支持。

建信信托推出国内首款普惠家庭信托品牌

5月27日，建信信托首创推出全线上管理普惠家庭信托，设立起点最低可为40万元，远远低于家族信托1000万的设立标准。此次建信信托推出的家庭信托实现了全线上管理一键定制模式，从设立申请，合同签约，交付资金到定期定额分配都可在线上完成，简单便捷高效，也为国内首创。

地产信息

五月楼市整体成交稳中微升，土地市场量跌价涨

中指研究院报告显示，五月18个主要城市楼市整体成交环比分别提升0.1%和13.7%。其中，一线城市楼市成交量环比下滑20.15%，同比提升0.9%；二线代表城市成交量环比分别提升1.87%和20.1%；三线代表城市成交量环比提升33.4%，同比下滑0.6%。

五月全国300城市土地市场整体推出面积9,756万平方米，环比分别减少3%和10%；市场成交面积7,303万平方米，环比跌幅分别为12%和19%；整体出让金7,238亿元，环比分别增长46%和29%。

上海发布限购套数最新规定

5月28日，据上海市房地产交易中心消息称，上海日前发布限购套数最新规定：在上海已取得产证，已网签备案，已取得新房入围获得认购资格等3种情况，在购买二手房查询名下套数中，均认定为购房套数。购房者已经获得一手房认购资格的，也将被认定为购房套数。

成都建立二手房成交参考价格发布机制

5月28日，成都市城市建设发展研究院利用大数据手段，经调查分析，形成成都市区域板块二手住房成交参考价，并在成都市住房和城乡建设局官方网站、微信公众号、成都住房租赁交易服务平台等网络平台发布。

深圳进一步规范新建商品住房和上午公寓销售价格指导工作

5月28日，深圳市发布《住房和城乡建设局关于进一步规范新建商品住房和商务公寓销售价格指导工作的通知》，调控规范新房价格：一是预、现售住宅和公寓的批准销售价格原则上不得超过上一年度至今同地段、同类型新房的网签价格；二是两次申请备案时间未超过一年的分期开发项目，原则上按照前期备案价批复；三是预售转现售的项目原则上备案价格不得上调；四是精装价格区间限制为3000-6000元/平方米。

南京进一步明确无房家庭条件

5月29日，南京市发布《关于进一步优化无房家庭购房工作通知》，明确“无房家庭”须南京本市户籍、全市范围内无自有住房之外，还需满足2年内无自有住房登记信息、交易记录以及在南京连续缴纳12个月社保等条件。

北京首批集中供地30宗收金超千亿

5月27日，北京首批集中供地尘埃落定，30宗地总计收金1,109.71亿元。其中，首开获得5宗地，融创、卓越各获4宗地；金地、保利、住总获得3宗；华润、中冶、中交、招商蛇口、北京城建各获得2宗地；碧桂园、金茂、越秀、中骏、雅居乐、绿城、建发、阳光城、花样年、旭辉、绿发等各获1宗。

宁波“两集中”首批推出 29 宗地块收金 358 亿元

5月27日，宁波两集中首次集中土拍落下帷幕，首次集中供地土拍共推出29宗地块，其中19宗地块拍至封顶，出让总金额358亿元，总建面298.4万平方米，平均溢价率25%。其中封顶价成交19宗，占比65.5%，底价成交1宗，无流拍地块。绿城是本次土拍的最大赢家，共拿下6宗地块，合计建筑面积80.4万平方米，总金额达97.7亿元。而宁波本土地产企业荣安同样表现亮眼，共斩获5宗地块，紧随其后，合计建筑面积43.1万m²，拿地金额为70.6亿元。

济南两集中首批集中供地揽金 282 亿元

5月24日，济南迎来“两集中”新政之后的首次集中土拍。土地出让数量达114宗，其中住宅用地73宗。本次集中土拍主城宅地均设置了“限地价竞建政府储备性公租房”的规则。最终溢价成交地块30宗，78宗地块底价成交，6宗地块流拍，共计成交规划建面709.5万平方米，揽金高达282亿元。

深交所首批公募 REITs 询价结果全部出炉

深交所网站显示，博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金的网下认购倍数为15.31倍，最终发行价格确定为2.310元；平安广州交投广河高速公路封闭式基础设施证券投资基金网下有效报价认购倍数为4.56倍，最终发行价格确定为13.020元；中航首钢生物质封闭式基础设施证券投资基金的网下有效报价认购倍数为11.13倍，最终发行价格确定为13.380元；红土创新盐田港仓储物流封闭式基础设施证券投资基金的网下有效报价认购倍数为9.58倍，最终发行价格确定为2.300元。

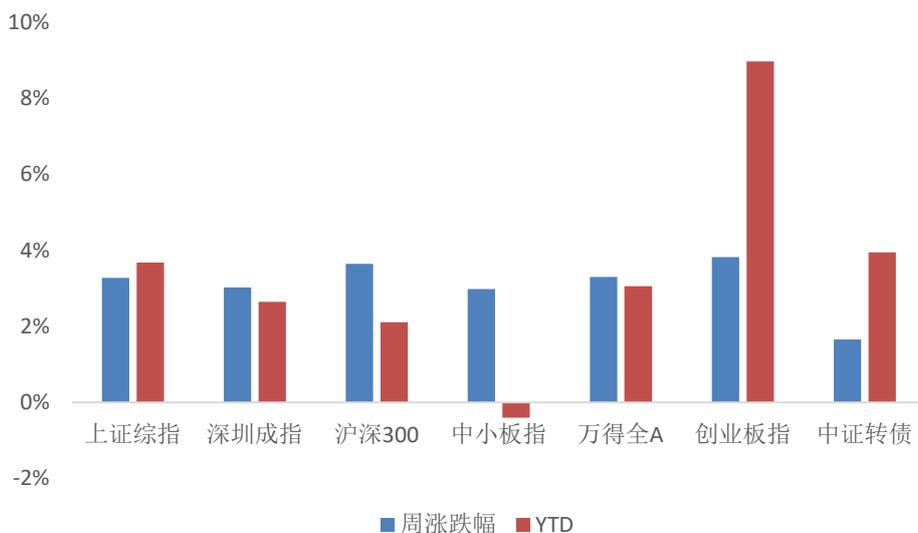
资本市场

股票市场

本期（5.24-5.28），上证指数累计上涨3.28%，深证成指涨3.02%。具体来看，上证综指报收于3600.78，上涨3.28%；深证成指报收于14852.88点，上涨3.02%；沪深300报收于5321.09点，上涨3.64%；创业板指报收3232.29点，上涨3.82%；中证转债指数报收于382.82点，上涨1.65%。

指数	收盘价	周涨跌幅	年初至今
上证综指	3,600.78	3.28%	3.68%
深圳成指	14,852.88	3.02%	2.64%
沪深300	5,321.09	3.64%	2.11%
中小板指	9,506.21	2.98%	-0.41%
万得全A	5,588.06	3.30%	3.06%
创业板指	3,232.29	3.82%	8.97%

中证转债	382.82	1.65%	3.94%
------	--------	-------	-------



债券市场

本期 (5.24-5.28)，市场资金整体充裕，资金价格小幅波动。具体来看，隔夜 SHIBOR 报收 2.1660，下跌 0.50BP；7 天 SHIBOR 报收 2.2780，上涨 12.20BP。同业存单收盘到期收益率 (AAA) 1M、3M、6M、9M、1Y 分别下行 1.10BP、1.86BP、0.59BP 和上行 1.52BP、下行 0.07BP。3 个月短融和国债分别下行 2.85BP 和上行 4.99BP。

名称	周一报价	周五报价	周涨跌幅(bp)
隔夜	2.1710	2.1660	-0.50
1 周	2.1560	2.2780	12.20
CDAAA1M	2.0692	2.0582	-1.10
CDAAA3M	2.3897	2.3711	-1.86
CDAAA6M	2.6131	2.6072	-0.59
CDAAA9M	2.7781	2.7933	1.52
CDAAA1Y	2.8769	2.8762	-0.07
短融 3 个月	2.5084	2.4799	-2.85
国债 3 个月	1.8454	1.8953	4.99
国债 1 年期	2.3418	2.4100	6.82
国债十年期	3.0850	3.0825	-0.25
国开债十年期	3.4862	3.4938	0.76

央行公开市场操作情况

根据央行公告，本期累计开展公开市场逆回购操作 500 亿元，无 MLF 投放；本期共有 500 亿元逆回购到期，无 MLF 到期，共实现资金净投放 0 亿元。

	上期 (5.15-5.21)		本期 (5.22-5.28)	
	到期	投放	到期	投放
逆回购	600 亿元	500 亿元	500 亿元	500 亿元
MLF	1000 亿元	1000 亿元		
SLF				
SLO				
合计	净回笼 100 亿元		净投放 0 亿元	